

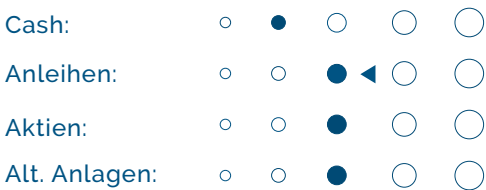


MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

FEBRUAR 2026

TAKTISCHE POSITIONIERUNG



Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

Im Fussball läuft es rund – Die deutsche Bundesliga hat in der Saison 2024/25 einen Rekordumsatz von EUR 6,3 Milliarden erzielt, was einem Plus von gut 8% gegenüber der Vorsaison entspricht. Das Ergebnis unterstreicht die im Gegensatz zur Industrie nach wie vor robuste Geschäftsentwicklung des deutschen Dienstleistungssektors.

MARKTRÜCKBLICK:

POWELL HÄLT STAND, ROHSTOFFMÄRKTE TAUMELN

Federal Reserve im Fokus – Die US-Zentralbank und ihr Vorsitzender Jerome Powell haben dem immensen Druck aus dem Weissen Haus (einmal mehr) widerstanden und das Leitzinsniveau an ihrem ersten Meeting in 2026 bei 3,50% - 3,75% bestätigt. Aufgrund einer hartnäckigen Inflation bleibt der Spielraum für geldpolitische Lockerungen stark limitiert, weshalb in der ersten Jahreshälfte nicht mit zusätzlichen Zinsschritten gerechnet werden sollte. Der eigentliche Zündstoff kam jedoch von US-Präsident Donald Trump, der Kevin Warsh als Powells Nachfolger nominierte, sobald dessen Amtszeit im Mai endet. Warsh, ehemaliges Fed-Mitglied von 2006 bis 2011, galt lange als geldpolitischer «Falke», der vor zu lockerer Politik warnte, äusserte sich kürzlich jedoch unterstützend zu niedrigeren Zinsen und fordert einen aggressiven Abbau der Fed-Anleihebestände. Diese Haltung könnte die Finanzmärkte mit weniger Liquidität konfrontieren und die Erwartungen an Zinssenkungen dämpfen. Anleger interpretieren die Personalie als entscheidenden Test für die Unabhängigkeit der Fed, insbesondere vor dem Hintergrund anhaltender Forderungen Trumps nach einer expansiveren Politik.

Gold und Silber im Abwärtssog – Nach einer atemberaubenden Rally erlitten Gold und Silber gegen Monatsende einen dramatischen Kurszerfall, der die aufgebauten Marktüberhitzungen schlagartig entlüftete. Gold notierte noch kürzlich bei einem Rekordhoch von knapp \$5'600 pro Feinunze, bevor das Edelmetall innerhalb weniger Tage um rund 14% auf etwa \$4'700 abrutschte – mit einem Tagestief bei \$4'440. Silber fiel noch heftiger: Vom Höchststand von rund \$120 je Unze verlor das Industriemetall zeitweise über 30% und notierte bei etwa \$80, was dem stärksten Tagesverlust seit den 1980er-Jahren entsprach. Nach dem herausragenden Momentum und einer sehr einseitigen Positionierung kam es zu einem klassischen Luftloch: Sobald Verkäufe einsetzten, verstärkten eine geringe Marktliquidität und Notverkäufe aufgrund von gehebelten Positionierungen den Absturz über das hinaus, was die Fundamentaldaten erklären könnten. Wir betrachten den Einbruch bei Gold – und teilweise auch bei Silber – als gesundes «Resetting» einer allzu euphorischen Positionierung, nicht als Auftakt zu einem strukturellen Bärenmarkt. Die Erfolgsbilanz beider Metalle bleibt auch 2026 intakt: Trotz jüngster Rückschläge legte Gold um 12,3% zu, Silber sogar um 18,8%.

DEMNÄCHST IM FOKUS

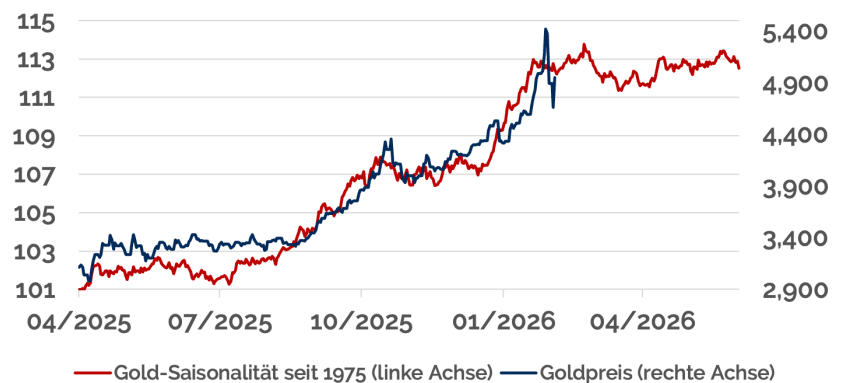
Goldminenaktien – Ab Mitte Februar dürften die Anleger verstärkt auf die Aktien von Goldminenunternehmen schauen, wenn die Quartalszahlen im Sektor einlaufen. Der durchschnittliche Goldpreis lag im Q4 2025 bei rund \$4'150 pro Feinunze und damit etwa 55% über dem von Q4 2024 – ein Hebel, der die Margen spürbar verbessern dürfte.

Gemischte Bilanzen im Silicon Valley – Die bislang publizierten Quartalszahlen der Tech-Riesen zeichnen ein gemischtes Bild und zeigen, dass der «AI Trade» nun strengeren Profitabilitätsprüfungen standhalten muss. Meta Platforms (+8.6% im Januar) vermochte zu überzeugen: Das Betriebsergebnis stieg 2025 um 20% auf über \$83 Mia., getrieben von 24% Umsatzwachstum im Werbegeschäft. Trotz geplanter Verdopplung der KI-Infrastrukturinvestitionen auf \$115 - \$135 Mia. in 2026 belohnten Investoren die bereits sichtbaren Produktivitätsgewinne und schickten die Aktien der Gesellschaft auf einen Höhenflug. Microsoft (-11.0%) enttäuschte hingegen: Obwohl Umsatz und Gewinn die Analystenerwartungen übertrafen, sank das Azure-Cloud-Wachstum minimal von 40% auf 39%, während die Kapitalinvestitionen um 66% auf \$37.5 Mia. explodierten. Dies führte zu einem 10-prozentigen Kurssturz, dem schlimmsten seit März 2020, und Zweifeln an der Monetarisierung der KI-Investitionen – trotz eines Auftragsbestands von sagenhaften \$625 Mia. (inklusive OpenAI-Deal). Tesla hingegen kämpft mit sinkenden Margen und der aufkommenden, asiatischen Konkurrenz, was dazu geführt hat, dass der Konzern aus Austin (Texas) seine Ressourcen zukünftig stärker auf seine Optimus-Roboter auszurichten versucht. Apple's Geschäfte wiederum boomen, allen voran in China, wo iPhone-17-Upgrades sowie ein margenstarkes Servicegeschäft dem Konzern neuen Rückenwind verliehen haben.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DASS DER GOLDPREIS JEWEILS EINEM EINDEUTIGEN, SAISONALEN MUSTER FOLGT?

**Gold-Saisonalität im Vergleich zum derzeitigen Wert
(Durchschnitt seit 1975)**



QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO

Nach einem bemerkenswerten Lauf im Jahr 2025 setzten Gold und Silber ihre Dynamik bis weit in den Januar hinein fort und erreichten neue Allzeithochs von rund \$5'600 bzw. rund \$120. Wie wir bereits mehrfach erörtert haben, sind die am häufigsten genannten Treiber hinter diesem Anstieg umfangreiche Käufe durch Zentralbanken. Dieser Trend zur Entdollarisierung wird zusätzlich durch Unsicherheiten im Zusammenhang mit Zöllen, wachsende Bedenken hinsichtlich der fiskalischen Tragfähigkeit der USA und Fragen zur Unabhängigkeit der Zentralbanken verstärkt. Geopolitische Spannungen – wie Trumps Festnahme des venezolanischen Präsidenten Maduro sowie seine Drohung einer Intervention im Iran – sorgten für weiteren kurzfristigen Rückenwind.

**WIR WÄREN NICHT ÜBERRASCHT,
WENN DAS EDELMETALL – SOBALD
DIE GEGENBEWEGUNG NACH DEM
AUSVERKAUF ABGESCHLOSSEN IST
– IN EINE SAISONAL-TYPISCHE KON-
SOLIDIERUNGSPHASE EINTRETEN
WÜRDEN.**

Als die Nachricht über die Absicht von Präsident Trump bekannt wurde, Kevin Warsh – der als geldpolitischer «Falke» gilt – als Nachfolger von Jerome Powell für den Vorsitz der Federal Reserve zu nominieren, begannen die Edelmetalle jedoch zu sinken. Sobald der anfängliche Rückgang einsetzte, beschleunigten Marktmechanismen wie Handelsalgorithmen, einseitige Marktpositionierung sowie eine bescheidene Marktliquidität, insbesondere im Silbermarkt, den freien Fall. Gleichzeitig erhöhten einige der wichtigsten Rohstoffbörsen die Margin-Anforderungen für Gold- und Silber-Futures, was zusätzlichen Druck auf die Preise ausübte.

Bei Redaktionsschluss haben beide Edelmetalle einen Teil ihrer Verluste wieder wettgemacht, da «Dip-Buyer» den Markt gestützt haben. Trotz der hohen Marktvolatilität scheint es, dass viele Anleger Gold weiterhin als dauerhaft sicheren Hafen betrachten. Wir bleiben mittelfristig optimistisch hinsichtlich Gold. Dennoch wären wir nicht überrascht, wenn das Edelmetall – sobald die Gegenbewegung nach dem Ausverkauf abgeschlossen ist – in eine saisonal-typische Konsolidierungsphase eintreten würde. Wie der obige Chart zeigt, neigt der Goldpreis nach starken Rallyes (üblicherweise August bis Oktober sowie Dezember bis Januar) im restlichen Jahr zu einer Seitwärtsbewegung.

Der bisherige Verlauf des Goldpreises seit April 2025 hat diese saisonalen Muster bisher eng nachgezeichnet. Sollte Gold weiterhin im «Trend» bleiben, wäre die Folge kein Kollaps, sondern eine sechsmonatige Seitwärtsbewegung. Während dieses saisonale «Fenster» den besten Einstiegspunkt bietet, deuten die strukturellen Verschiebungen in der Weltwirtschaft darauf hin, dass die Rolle von Gold in einem diversifizierten Portfolio kritischer denn je ist. Wir raten daher unterexponierten Anlegern, Positionen gezielt und risikobewusst aufzubauen.

MARKTAUSBLICK

Das Anlagejahr 2026 startet weiterhin vor einem komplexen, aber grundsätzlich konstruktiven Hintergrund – getragen von einer vorsichtigen Lockerung der US-Geldpolitik und einem anhaltend robusten Investitionszyklus rund um künstliche Intelligenz (KI). Insgesamt bleibt das Chancen-Risiken-Verhältnis an den Aktienmärkten aus unserer Sicht ausgewogen. Angesichts von Bewertungen, die insbesondere in den USA bereits einen relevanten Teil des Optimismus vorwegnehmen, erwarten wir auch 2026, dass Gewinnwachstum – und nicht eine weitere Bewertungsexpansion – die entscheidende Renditequelle sein dürfte. Gleichzeitig nimmt die seit Sommer 2025 erkennbare Divergenz innerhalb des Technologiesektors weiter zu: Während Teile des Halbleiter- und Infrastruktursegments von KI-getriebenen Investitionsbudgets profitieren, gerät der Softwarebereich in einen strukturellen Neubewertungsprozess. KI stellt den ehemals signifikanten Burggraben vieler Softwaremodelle zunehmend in Frage (sinkende Wechselkosten, schnellere Substitutionszyklen, neue Wettbewerbsdynamiken), weshalb Investoren zusehends die Qualitätsprämien des Sektors hinterfragen. Diese Rekalibrierung des Sektors dürfte kurzfristig für erhöhte Volatilität bei Software-Aktien sorgen, bis ein neues Gleichgewicht zwischen Wachstum, Preissetzungsmacht und nachhaltiger Monetarisierung gefunden ist.

Das KI-Thema dürfte auch im Februar das dominante Marktnarrativ bleiben. Wir rechnen weiterhin nicht mit einem abrupten Ende der KI-Euphorie. Umso wichtiger wird die Berichtssaison – und insbesondere Nvidia, das am 25.02.2026 berichtet. Einmal mehr dürfte dieses Event für die gesamte «AI Story» richtungsweisend sein, da Guidance, Nachfrageindikatoren sowie Lieferkettenkommentare als Taktgeber für das gesamte KI-Ökosystem fungieren.

**KI STELLT DEN EHEMALS SIGNIFI-
KANTEN BURGGRABEN VIELER
SOFTWAREMODELLE ZUNEHMEND
IN FRAGE, WESHALB INVESTOREN
ZUSEHENDS DIE QUALITÄTSPRÄMIEN
DES SEKTORS HINTERFRAGEN.**

Regional bleiben die USA erste Wahl. In Asien sehen wir attraktive Chancen in Japan und Vietnam sowie – sehr selektiv – in China, während Europa eine «Show-me-Story» bleibt.

Anleihen stufen wir von Übergewichtet auf Neutral zurück. Die Einkommensfunktion bleibt intakt, doch das asymmetrische Renditeprofil erscheint weniger attraktiv: Ein grosser Teil der monetären Lockerung ist bereits eingepreist, während Inflationsrisiken sowie eine Versteilerung der Zinskurve die Volatilität am langen Ende erhöhen können. Wir bleiben klar qualitätsfokussiert (Investment Grade), mit lediglich selektivem Exposure gegenüber High Yield Emittenten.

Gold bleibt strategisch interessant – gerade nach der jüngsten Korrektur. Den Rücksetzer deuten wir nicht als fundamentalen Trendbruch, sondern eher als technischen «Washout» nach einer überhitzten Positionierung, der durch dünne Marktliquidität verstärkt wurde. Für Investoren, die strukturell unterexponiert sind, sehen wir daher gute Gründe, die aktuelle Schwäche für einen schrittweisen Aufbau zu nutzen – mit klarer Präferenz für Gold sowie Goldminenaktien. Silber hingegen stufen wir eher als Satellitenallokation ein, die sich für Anleger mit erhöhter Risikotoleranz eignet.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.



Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum fünften Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.



Tramondo ist Mitglied der 2016 gegründeten Alliance of Swiss Wealth Managers (ASV/ASWM). Die Mitglieder der Allianz repräsentieren derzeit mehr als 100 Mia. Schweizer Franken an Kundenvermögen.

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug
T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78
contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.



Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz- oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar. Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts- oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen).

Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen. Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfalls professionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.